

SEXTANT PME



Sextant PME termine un deuxième trimestre dont les performances ont beaucoup ressemblé au premier. Ainsi, les petites valeurs françaises et d'Europe du Sud ont largement surperformé celles d'Europe du Nord, la France bénéficiant même d'un rattrapage important après les élections présidentielles. Ainsi l'indice MSCI Small France a progressé de 7.5% sur le trimestre, davantage que ses équivalents européens (+3.3%), allemand (+3.8%) et anglais (en légère baisse). Ces bonnes performances du marché français nous réjouissent d'autant qu'elles sont couplées à de bons résultats, toutefois nous attirons l'attention des investisseurs sur l'important rattrapage que le marché français a réalisé ces trois dernières années, effaçant totalement sa décote de valorisation par rapport aux autres grands pays européens. Le CAC Small a quant à lui progressé de 10.6%.

La part de la France dans l'actif investi a reculé de près de 8 points au cours du trimestre à 54.3%. Nous ne gérons pas le fonds selon une approche géographique top-down, mais cette évolution est une conséquence logique du point précédent. Nous trouvons ainsi davantage de nouvelles idées en Italie, en Allemagne, en Grèce, ou encore au Royaume-Uni qui, empêtré dans les incertitudes économiques liées au Brexit, voit nombre de titres pénalisés. L'exposition aux titres cotés outre-manche reste faible (3.7%), mais pourrait progresser dans les trimestres à venir. En effet, l'histoire récente a une nouvelle fois de quoi rendre modeste les projectionnistes.

Quand les marchés britanniques brillaient par leur non-appartenance à la zone euro il y a quelques années, c'est désormais la perspective de quitter l'Union Européenne qui les pénalise alors même que l'Europe pourrait se relancer. Une incertitude chasse l'autre, et s'il est probable que l'économie britannique ne brillera pas dans les deux ou trois années à venir, elle ne fait pas non plus face à un changement dramatique de système économique qui devrait nous conduire à fuir ses entreprises. Une fois les incertitudes du Brexit passées, il est même probable que le gouvernement britannique mette en place des mesures visant à renforcer l'attractivité économique du pays.

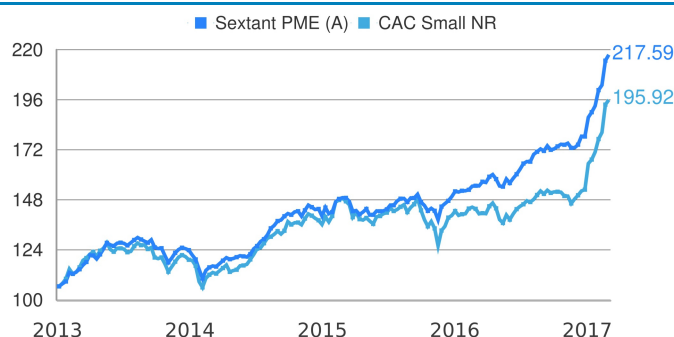
Au cours du trimestre, nous noterons la bonne performance de deux dossiers entrés dans le portefeuille au cours des six derniers mois. Le Danois **Brodrene Hartmann**, leader mondial de la fabrication de boîte d'oeufs à base de papier recyclé, a vu son titre atteindre de nouveaux records. Nous avons constitué l'essentiel de la ligne à la faveur d'un repli important du titre en mars. Contrairement aux apparences, le marché sous-jacent est porteur compte tenu de la prise de part de marché du papier recyclé sur le plastique et le polystyrène. Par ailleurs le secteur est oligopolistique (**Brodrene Hartmann** se partage 80% du marché européen avec le Finlandais Huhtamaki), ce qui confère à ces deux acteurs une rentabilité élevée sur les capitaux engagés dans l'activité. L'entreprise hollandaise **Forfarmers** a également contribué favorablement à la performance du fonds. Leader de la fourniture d'alimentation pour l'élevage en Hollande, en Allemagne et au Royaume-Uni, la société a transféré la cotation de ses titres sur Euronext il y a quelques mois. Par ce mécanisme la société a en quelque sorte réalisé une introduction en bourse sans faire la promotion active de ses titres, nous permettant de constituer une ligne à des multiples très raisonnables. Nous apprécions la résilience de l'activité, la situation de leader, et l'approche de consolidation d'un marché qui reste atomisé. Par ailleurs la société a un potentiel important d'amélioration de ses marges dans plusieurs pays. C'est désormais la 4° ligne du fonds.

En France, **Guillin** est devenue la première ligne du fonds suite à un renforcement en raison de différents éléments permettant de croire dans la soutenabilité des très bons résultats de 2016. En effet, nombre d'usines hors de France ne sont pas aux standards du groupe, et la société se dit très confiante dans sa capacité à répercuter la hausse des coûts des matières premières dans un marché dynamique. Les gains de part de marché de l'entreprise ces dernières années lui confèrent également un pouvoir de négociation plus important face à ses clients.

Performances

	Sextant PME (A)	CAC Small NR
1 mois	1,3%	1,2%
3 mois	8,5%	10,6%
6 mois	16,0%	18,5%
1 an	38,8%	40,8%
3 ans	70,4%	57,8%

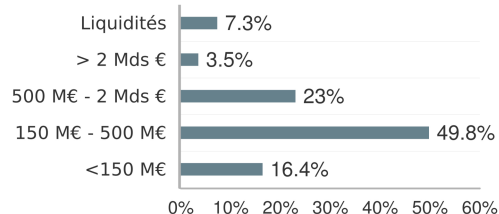
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Sextant PME (A)	4,3%	-57,9%	73,2%	29,7%	-17,9%	5,0%	25,3%	13,5%	24,7%	24,5%	16,0%
CAC Small NR	--	--	--	--	--	--	--	8,4%	28,7%	11,3%	18,5%



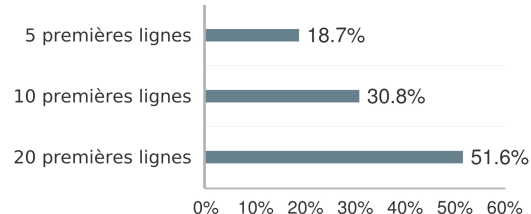
Le 01/01/2014, le FCP a changé de stratégie d'investissement passant d'une stratégie basée sur la production de pétrole dans le monde à une stratégie basée sur l'univers des PME-ETI françaises. L'indice de référence a été modifié passant de l'indice MSCI World Energy Return Index à l'indice CAC Small dividendes nets réinvestis.



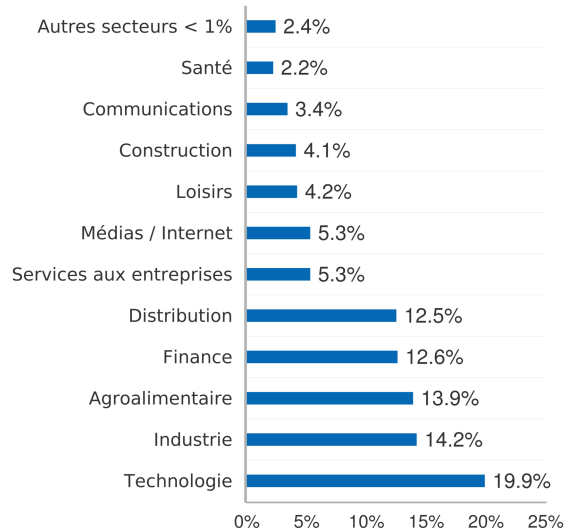
Répartition par taille de capitalisation



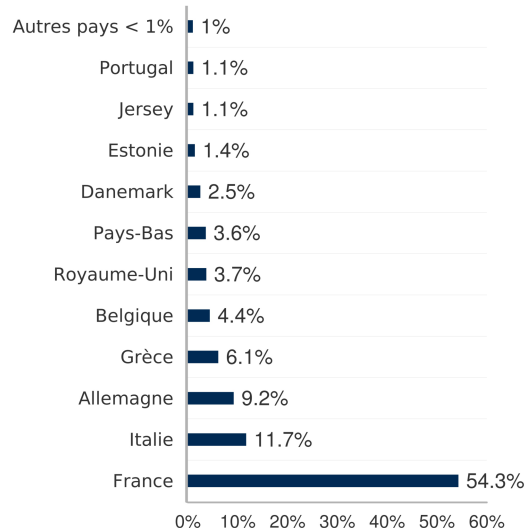
Poids des principales lignes



Répartition sectorielle de l'actif investi



Répartition géographique de l'actif investi



Principaux investissements

Nom	Secteur	Pays	% de l'actif net	Contribution à la performance trimestrielle
Groupe Guillin	Agroalimentaire	France	4,6%	96 bps
Picanol	Industrie	Belgique	4,0%	46 bps
Ringmetall	Finance	Allemagne	3,6%	-3 bps
ForFarmers	Agroalimentaire	Pays-Bas	3,3%	50 bps
Criteo	Médias / Internet	France	3,3%	-21 bps

Indicateurs

Volatilité 3 ans	Fonds : 10,4% Indicateur de référence : 13,9%
Profil de risque	1 2 3 4 5 6 7
Valeur liquidative / Actif Net	217,59 € / 234,08 M€
Nombre de lignes	69
Capi. moyenne / médiane des actions	486 M€ / 376 M€

Principales contributions à la performance

Nom	Contrib.	Nom	Contrib.
Groupe Guillin	96 bps	Esprinet	-37 bps
Fourlis	68 bps	Auplata	-29 bps
Bigben Interactive	58 bps	BE	-27 bps
Brodrene Hartmann	58 bps	LDLC	-22 bps
ForFarmers	50 bps	Criteo	-21 bps

Principales caractéristiques

Catégorie de part	Part A tous souscripteurs	Date de lancement	Fonds : 17/12/2007 Part : 01/01/2014
Code ISIN	FR0010547869	Durée de placement recommandée	Supérieure à 5 ans
Code Bloomberg	AMIPEAK FP	Dominante fiscale	Eligible au PEA Eligible au PEA-PME
Classification AMF	OPCVM "Actions des pays de l'Union Européenne"	Frais d'entrée	2,00%
Indicateur de référence	CAC Small NR	Frais de sortie	1,00%
Périodicité de valorisation	Quotidienne sur les cours de clôture des marchés	Frais de gestion fixes	2,20% TTC
Dépositaire	CACEIS Bank	Commission de performance	15% TTC de la performance positive au-delà de l'indicateur de référence
Agent centralisateur	CACEIS Bank		

Source : Amiral Gestion au 30/06/2017

Avertissement Ce document, à caractère commercial, a pour but de présenter de manière simplifiée les caractéristiques du fonds. Pour plus d'informations, vous pouvez vous référer au document d'information clé pour l'investisseur et au prospectus, documents légaux faisant foi disponibles sur le site internet de la société de gestion ou sur simple demande auprès de la société de gestion. Echelle allant de 1 (risque le plus faible) à 7 (risque le plus élevé) ; le risque 1 ne signifie pas un investissement sans risque. Cet indicateur pourra évoluer dans le temps. Les performances présentées ne constituent pas une indication fiable des performances futures.